证券代码:605266 证券简称:健之佳 公告编号:2022-075

云南健之佳健康连锁店股份有限公司关于上海证券交易所《关于对云南健之佳健康连锁店股份有限公司重组草案信息披露的问询函》回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

重大风险提示:

本次交易对重组后上市公司的财务状况、经营管理情况将会产生重大影响，相关的风险因素请投资者务必完整阅读《云南健之佳健康连锁店股份有限公司重大资产购买报告书(草案)(修订稿)》之“第十一节 风险因素”，并特别注意下列重要风险:

1、交易完成后上市公司资产负债率上升风险

本次交易规模较大且交易资金60%来源于银行并购贷款，交易后，上市公司资产负债率模拟测算将上升至74.75%左右。资产负债率上升后，可能导致上市公司进一步通过银行等金融机构进行负债融资受到监管规范对负债率指标要求、借款协议约定、评级等的限制。

若金融机构负债融资受限，可能限制上市公司日后通过中小规模项目并购方式快速发展的渠道;同时，上市公司在年末支付结算时点需使用银行信贷额度额外补充1-2亿货币资金，以补充日常经营所需资金，上市公司资金流动性面临较大压力。

同时，随着有息负债增长，上市公司存在负债融资成本增加的风险。

2、交易完成后上市公司的跨区域经营风险

标的公司业务集中于河北、辽宁市场，远离上市公司西南地区管理运营中心，上市公司本次交易地域跨度较大，扩张策略与同行业循序渐进、由核心区域向周边逐步拓展的方式有所区别，存在较大的整合压力及风险。

同时，标的公司2017年至2018年短时间内集中跨地区并购了辽宁六个地区的7家公司，跨区域整合压力大且时间过度集中，导致标的公司对其子公司出现了整合风险，部分被并购子公司目前仍处于亏损状态，标的公司已对2.49亿元合并商誉计提了1.60亿元商誉减值准备。本次交易上市公司同样面临较大的跨区域整合压力及风险。

3、标的公司经营风险导致业绩承诺未达预期、商誉减值风险

本次交易完成后，上市公司商誉总额将由4.15亿元上升至22.09亿元，高于上市公司2021年末净资产规模。

虽然本交易设定了较为稳定的业绩承诺目标及补偿机制，但是，在“新冠疫情”影响、宏观经济环境的变化、行业发展趋势的变化、行业监管政策的变化、标的公司自身管理层的经营决策与经营管理能力等因素影响下，标的公司可能出现实际经营成果未达到业绩承诺目标、上市公司可能产生大额商誉减值的风险。

云南健之佳健康连锁店股份有限公司(以下简称“健之佳”“上市公司”“公司”)于2022年6月29日披露了《重大资产购买报告书(草案)》(以下简称“重组报告书”)，并于2022年7月12日收到上海证券交易所下发的《关于对云南健之佳健康连锁店股份有限公司重组草案信息披露的问询函》(上证公函(2022)第0721号)(以下简称“问询函”)。

根据问询函的相关要求，上市公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析与核查、逐项落实，现就相关事项回复如下，并对《重大资产购买报告书(草案)》及其摘要等相关文件进行了相应的修改和补充披露。

如无特殊说明，《重大资产购买报告书(草案)(修订稿)》中的释义同样适用于本回复。

本回复中表格中若出现总数与表格所列数值总和不符，如无特殊说明则均为采用四舍五入而致。

本回复的字体:

问询函所列问题	黑体
对问询函问题的回复	宋体
补充披露内容	楷体

一、关于本次收购的必要性

问题1:

草案披露，上市公司拟通过支付现金方式收购唐人医药80%股权，本次交易作价总额为20.74亿元，收购资金主要来源于自有资金及自筹资金。上市公司2021年末货币资金余额9.83亿元，资产负债率63.69%且主要为流动负债，本次收购完成后资产负债率将大幅上升至76.85%且高于同行业可比公司水平。请公司补充披露:(1)本次用于收购的自有资金及自筹资金的具体金额及比例，对于自筹部分目前是否已有筹资安排，并补充披露借款机构名称、金额及大致利率区间;(2)结合公司及标的公司目前货币资金情况、日常经营所需资金、有息负债规模、利息费用等进一步说明相关财务安排的合理性，本次收购是否会使得公司面临短期偿债风险及流动性风险，并对资产负债率上升风险进行重点提示。

回复:

(一)本次用于收购的自有资金及自筹资金的具体金额及比例，对于自筹部分目前是否已有筹资安排，并补充披露借款机构名称、金额及大致利率区间

1、本次用于收购的自有资金及自筹资金具体金额及比例

上市公司通过支付现金方式外购股权比例为公司100%股权，整体作价207,350万元，本次交易/本阶段交易购买标的公司80%股权交易作价165,880.00万元，第二阶段应当或有权购买标的公司剩余20%股权交易作价41,470.00万元。根据上市公司资金安排及与银行初步洽谈结果，两阶段收购资金来源为上市公司自有资金和自筹资金，其中40%收购价款来源于自有资金，60%收购价款来源于自筹资金，具体支付安排如下:

单位:万元

收购阶段		款项性质	金额	资金来源
本次交易(2022年7月-9月)		收购定金+股权转让款	66,352.00	自有资金
		股权转让款	99,528.00	自筹资金
	本次交易合计		165,880.00	
第二阶段交易(预计2024年5月)		股权转让款	16,588.00	自有资金
		股权转让款	24,882.00	自筹资金
	第二阶段合计		41,470.00	
两个阶段交易总计		收购定金+股权转让款	82,940.00	自有资金
		股权转让款	124,410.00	自筹资金
	合计		207,350.00	

本次交易作价165,880.00万元中,自有资金支付金额为66,352.00万元,支付比例为40%;自筹资金来源主要为银行并购贷款,自筹资金支付金额为99,528.00万元,支付比例为60%,符合《商业银行并购贷款风险管理指引》(银监发(2015)5号)之“第三章风险管理”“第二十一条风险管理并购交易价款中并购贷款所占比例不应高于60%”规定。

2、自筹部分目前是否已有筹资安排，并补充披露借款机构名称、金额及大致利率区间

上市公司2022年第二次临时股东大会审议通过了《关于公司及子公司向金融机构申请综合授信额度及为综合授信额度提供担保的议案》,为上市公司向金融机构申请重大重组项目所需并购贷款做了规划和准备。

在遵循信息保密控制规范的基础上,上市公司分别向与合作银行对接商洽并购贷款融资事宜,目前,四家银行分别提供了初步融资方案,详见下表:

单位:万元

合作银行名称	两阶段交易融资金额	本次交易融资金额	初步方案大致的利率区间	期限	贷款比率
招商银行	124,410.00	99,528.00	4.5%-5.5%	7年	并购金额的60%
中信银行					
工商银行					
红塔银行					

根据银行并购贷款融资服务初步方案,综合考虑健之佳及标的公司盈利能力、偿债能力等因素,初步确定本次并购贷款期限为7年、大致贷款利率区间为4.5%-5.5%。其中,招商银行有为益丰药房、老百姓等行业内重大收购项目提供融资方案及服务的成熟经验;工商银行、红塔银行拟组成银团提供融资服务,红塔银行以总行审批保障的模式参与此项目;中信银行也有丰富的并购项目融资服务经验。

目前,各家银行已完成尽调工作并启动正式内部审批流程,待上市公司股东大会审议通过后,初步预计1-2个月可获得银行贷款融资,满足《股权收购协议》约定的支付安排。上市公司将根据银行最终审批情况及各件确定最终借款机构,本次收购项目自筹资金银行融资支持有较可行的基础。

(二)结合公司及标的公司目前货币资金情况、日常经营所需资金、有息负债规模、利息费用等进一步说明相关财务安排的合理性,本次收购是否会使得公司面临短期偿债风险及流动性风险,并对资产负债率上升风险进行重点提示

1、本次收购的财务安排

(1)上市公司规划资金来源

在未包括持续业利积累、经营活动现金净流入,未动用银行信贷额度补充资金的情况下:

①上市公司现有货币资金情况

截至2022年6月末,上市公司货币资金余额115,428.40万元,其中:受限资金余额34,830.19万元,主要为银行承兑汇票保证金;未受限货币资金余额80,598.21万元;扣除专属募集资金15,106.32万元,剩余可用于日常经营支出货币资金65,491.89万元。另,上市公司则采体理财产品余额为6,000.00万元。上市公司在未考虑持续盈利积累且未动用现有银行信贷额度补充经营所需流动资金的情况下,本次交易用款前,可使用资金合计71,491.89万元,货币资金余额充足,能够满足日常经营及本次交易支付需求。

②本次收购新增并购贷款情况

本次交易拟新增并购贷款99,528万元,期限7年,匡算年均还本金额约14,218万元,年利息费用支出不超过5,000万元。第二阶段交易预计在2024年5月左右实施且金额较小,对上市公司资金压力影响较小。

(2)本次收购资金运用后,上市公司货币资金及财务状况

①本次收购完成后上市公司货币资金情况

上市公司以自有资金支付的收购款,除前期已支付定金10,000.00万元之外,尚需支付56,352.00万元,支付后可用于日常经营的货币资金结余15,139.89万元,结合较稳定的受限资金余额34,830.19万元、专属募集资金15,106.32万元,上市公司货币资金余额约65,076.40万元,能够满足日常经营所需资金需求。在年末支付结算需求较高时点,上市公司需要额外补充1-2亿货币资金,用于增加银行承兑汇票保证金及各用货币资金,该需求可通过2022年下半年盈利积累和使用银行信贷额度补充。

综上,本次收购资金运用后,上市公司货币资金能够满足日常经营需要。

②本次收购完成后上市公司财务状况

以上市公司最近一年各考财务报表为基础,考虑期后已经发生或即将发生的如下重要事项,匡算本次交易完成月考虑期后重要事项后简要模拟的资产负债表:A.2022年4月完成非公开发行A股股票事宜,募集资金净额40,967.69万元,模拟增加流动资产和股东权益;B.2022年2月购买云南健之佳心新厂房价款52,002.17万元,其中并购贷款导致长期借款增长35亿元,模拟增加长期资产、非流动负债,差额减少货币资金;C.2022年上半年新增短期借款19,500万元,模拟增加流动资产和流动负债;D.本次交易作价165,880.00万元原在备考报表流动负债列报,其中并购贷款99,528万元模拟调整至非流动负债之长期借款。本次交易完成月考虑期后重要事项后简要模拟的资产负债表数据:

单位:万元

项目	交易后金额	项目	交易后金额
流动资产合计	365,248.08	流动负债合计	397,957.70
非流动资产合计	534,356.60	非流动负债合计	274,539.56
其中:		负债合计	672,497.26
商誉	220,887.59	股东权益合计	227,107.41
资产总计	899,604.67	负债及股东权益合计	899,604.67
其中:长期资金来源	534,356.60	其中:长期资金来源=非流动负债+股东权益	501,646.97

上市公司将长期资金运用于门店网络扩张、配送中心建设等主营业务相关核心资产的购建,长期资金来源50.16亿元与长期资金运用(53.44亿元)基本匹配,不存在短贷长投等流动性风险。

根据上市公司最近一年备考财务报表,本次收购完成后资产负债率将上升至76.85%,高于同行业可比公司水平。尽管本次交易将导致新增9.95亿元非流动负债,但由于2022年非公开发行A股股票募集资金增加股东权益,结合上述四项期后重要事项,本次交易完成后,在尚未考虑上市公司、标的公司持续盈利等因素对指标正向影响的情况下,资产负债率将稳定在74.75%左右,资产负债率逻控、财务状况整体稳定。

2、结合货币资金、日常经营所需资金、有息负债规模、利息费用等对收购财务安排的合理性、短期偿债风险及流动性风险做进一步分析

(1)上市公司货币资金能够满足日常经营所需

除日常新开门店建设项目及本次交易外,上市公司在可预见的未来未规划可能导致重大投资活动现金净流出的重大项目。上市公司盈利状况良好,所处零售行业特点导致经营规模扩张带来经营活动现金净流入持续增长。结合上市公司最近一年备考财务报表,本次交易完成后,随着标的公司并入,上市公司营业规模、盈利能力将得到一定提升,通过持续盈利积累及现有银行信贷额度,上市公司能够充分保障日常经营及每年还本付息所需货币资金。

(2)上市公司有息负债及利息费用规模较小,经营稳健,有较充足的银行授信,已为本次交易筹资做了规划和准备

上市公司经营稳健,主要通过募集资金和自有资金补充展业务,有息负债规模较小,截至2022年6月末余额57,290.00万元,其中流动性贷款余额19,500.00万元、长期借款余额37,790.00万元。本次重大资产交易初步接触洽谈后,上市公司逐步提用银行授信用于日常经营业务,流动性贷款余额主要系2022年上半年新增,占公司日常运营资金及银行授信总额的比例较低;长期借款余额系公司总部办公楼按揭借款及云南配送中心新厂房并购贷款,长期负债与长期资产匹配,还本付息规划与公司发展计划相匹配。上市公司年利息费用支出约2,400.00万元,其中流动资金贷款年利息费用支出约810.00万元,对公司经营成果的影响较小。同时,截至2022年6月末,上市公司已获批银行授信敞口额度17.13亿元,已剩期正在续批银行授信3.00亿元,新增金融机构申报授信4.50亿元,银行授信敞口额度合计24.63亿元,银行授信敞口充足。

(3)标的公司财务安排

截至2022年6月末,标的公司货币资金余额23,264.53万元(含标的公司代交易双方保管的本次交易定金10,000.00万元),其中:受限资金余额6,011.81万元,主要为银行承兑汇票保证金;剩余可用于日常经营支出货币资金7,252.72万元,货币资金余额能够满足日常经营所需。截至2022年6月末,标的公司有息负债余额1,500.00万元,年利息费用55.00万元。

标的公司经营业务稳健,经营活动现金流量情况良好。标的公司将推进现代物流配送中心规划建设项目,相关资金计划通过自有及自筹资金完成。除此之外,标的公司新开门店建设项目按评估报告资本性支出预测投入,在可预见的未来标的公司未规划可能导致重大投资活动现金净流出的重大项目。通过持续盈利积累及银行信贷额度,标的公司日常经营所需资金能充分保障。本次交易的定标的公司于2022年度、2023年度应实现的承诺净利润数分别为8,576.30万元、8,629.78万元,可覆盖此项目并购贷款产生的利息费用并有结余,不会新增业绩压力。标的公司在业绩承诺期无需上市公司提供大额资金支持,不会对上市公司造成额外财务负担,不会新增资金风险。

3、本次收购是否会使得公司面临短期偿债风险及流动性风险

本次交易财务安排合理,交易完成后,上市公司资产负债率模拟测算将上升至74.75%左右,上市公司财务管理稳健、财务状况良好,整体偿债压力可控,不存在短期偿债风险及流动性风险,但仍存在以下风险:

健之佳由于上市时间较短,通过股权融资、经营积累形成的股东权益规模有限,本次交易后,上市公司资产负债率上升,可能导致上市公司进一步通过银行等金融机构进行负债融资受到监管规范对负债率指标要求、借款协议约定、市场条件、评级等的限制。医药零售连锁行业通过“新开门店+收购”的模式扩张属线下渠道网络,若负债融资受限,可能对公司快速拓展规模造成限制。同时,本次交易后,由于上市公司存在负债融资成本增加的风险。

综上,上市公司及标的公司货币资金能满足日常经营所需;有息负债及利息费用规模较小,上市公司经营稳健,经营活动现金流量稳定充沛且盈利能力持续,银行授信额度充足;上市公司为本次交易所需资金已有规划和准备;标的公司盈利能力、经营活动现金流量稳定,可覆盖本次交易新增融资费用并满足日常经营所需且有结余,不会造成上市公司额外的财务负担。本次交易将导致上市公司资产负债率上升,但上市公司财务状况稳定,不会产生流动性风险及短期偿债风险。

(三)补充披露情况

1、“(一)本次用于收购的自有资金及自筹资金的具体金额及比例,对于自筹部分目前是否已有筹资安排,并补充披露借款机构名称、金额及大致利率区间”相关内容已在修订后的重组报告书“第一节本次交易概况”之“三、本次交易方案”中进行补充披露。

2、“结合公司及标的公司目前货币资金情况、日常经营所需资金、有息负债规模、利息费用等进一步说明相关财务安排的合理性,本次收购是否会使得公司面临短期偿债风险及流动性风险”相关内容已在修订后的重组报告书“第八节三、财务状况分析”中进行补充披露。

回复:

(一)本次用于收购的自有资金及自筹资金的具体金额及比例

1、“(一)本次用于收购的自有资金及自筹资金具体金额及比例”相关内容已在修订后的重组报告书“第一节本次交易概况”之“三、本次交易方案”中进行补充披露。

2、“结合公司及标的公司目前货币资金情况、日常经营所需资金、有息负债规模、利息费用等进一步说明相关财务安排的合理性,本次收购是否会使得公司面临短期偿债风险及流动性风险”相关内容已在修订后的重组报告书“第八节三、财务状况分析”中进行补充披露。

3、“资产负债率上升风险”相关内容已在修订后的重组报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”及“第十一节风险因素”中进行补充披露。

回复:

(一)本次用于收购的自有资金及自筹资金的具体金额及比例

草案披露,上市公司经营区域集中在云南、重庆、广西、四川四个区域,且云南省主营业务收入占比达84.97%,而标的公司唐人医药经营区域集中在唐秦地区、辽宁省,本次交易将使得公司管理半径明显扩大,请公司补充披露:(1)标的公司在唐秦地区、辽宁省的市场占有率及主要竞争对手情况;(2)本次交易后上市公司对标的公司的具体整合方式,包括采购成本、物流配送、人员管理以及品牌运维等方面;(3)结合医药零售行业收购扩张出的区域考虑因素、地域性特点对经营管理的影响,以及可比公司的扩张路径等,对本次交易可能产生的跨区域经营风险进行重点提示;(4)结合问题1.2,进一步说明本次交易的必要性。请财务顾问发表意见。

回复:

(一)标的公司在唐秦地区、辽宁省的市场占有率及主要竞争对手情况

标的公司门店位于以京津冀为核心的环渤海地区,分布于河北省唐秦地区及辽宁省沈阳、葫芦岛、锦州、丹东、营口、本溪六个地区(以下简称“辽宁省六个地区”),截止2021年末,标的公司运营门店数量如下表所示:

序号	地区	门店数量
1	唐山	204
2	秦皇岛	167
3	本溪	52
4	丹东	68
5	葫芦岛	44
6	锦州	55
7	营口	50
8	沈阳	19
合计		659

1、标的公司在唐秦地区市场占有率及主要竞争对手情况

(1)标的公司在唐秦地区市场占有率情况

根据专业咨询机构深圳市中研普华管理咨询有限公司(以下简称“中研普华公司”)出具的《2021年河北及辽宁地区医药零售市场统计报告》(以下简称“《统计报告》”),2021年唐山市药店零售市场规模为49亿元,标的公司在唐山市的零售业务收入为5.59亿元,据此计算,标的公司在唐山市药店零售市场的市场份额为11.41%;2021年秦皇岛市药店零售市场规模为18.70亿元,标的公司在秦皇岛市的零售业务收入为4.5亿元,据此计算,标的公司在秦皇岛市药店零售市场的市场份额为24.06%。

(2)标的公司在唐秦地区主要竞争对手情况

根据《统计报告》,2021年,标的公司在唐山市、秦皇岛市内主要竞争者的情况如下:

单位:亿元、%

序号	唐山市主要竞争者名称	销售额	市场份额
1	河北唐人医药有限责任公司	5.59	11.41
2	河北神威药业有限公司	2.66	5.43
3	唐山德顺堂医药连锁有限公司	1.91	3.90
4	唐山德生堂医药连锁有限公司	1.26	2.57
5	唐山惠和医药连锁有限公司	1.13	2.31
合计		12.55	25.61

(续)

序号	秦皇岛市主要竞争者名称	销售额	市场份额
1	秦皇岛唐人	4.50	24.06
2	秦皇岛民乐医药贸易有限公司	1.63	8.72
3	秦皇岛德信医药连锁有限责任公司	0.65	3.48
4	辽宁成大方圆医药连锁有限公司	0.60	3.21
5	秦皇岛市康美大药房连锁有限公司	0.55	2.94
合计		7.93	42.41

由上表可见,包括标的公司在内的主要参与者占唐山市零售药品市场份额的比例为25.61%,占秦皇岛市零售药品市场份额的比例为42.41%,所占市场份额总体比例均较低。

(3)标的公司在唐秦地区的发展空间

唐山市在河北省地级城市中的经济规模领先,常住人口771万,城镇人口比例64.32%,其经济、人口规模与昆明市相近。标的公司在唐山市的门店数为204家,健之佳在昆明市的医药门店为755家。标的公司在唐山市场没有类似健之佳在昆明市场有一定堂这样相当体量和实力的竞争对手,在唐山市尚有较大增长空间。作为唐山地区龙头企业,标的公司品牌优势已经形成、市场规模优势明显,拥有成熟、稳定的专业团队及人才储备,为后续拓展奠定了良好基础。

秦皇岛市为河北省著名的旅游城市,常住人口313万,城镇人口比例63.97%,标的公司在秦皇岛市现有门店167家。标的公司在秦皇岛地区拥有较高的市场占有率,拥有成熟、稳定的专业团队及人才储备,形成了良好的品牌效应、市场声誉和口碑,较竞争对手的领先优势突出,在该市场尚有较大增长空间,为后续拓展奠定了良好基础。

综上,经过多年的经营积累,标的公司在唐秦地区具有良好的品牌效应、市场声誉,为唐秦地区龙头企业,市场规模优势明显,未来具有较大增长空间。

2、标的公司在辽宁省六个地区的市场占有率及主要竞争对手情况

标的公司于2017年、2018年通过收购方式陆续进入辽宁省六个地区,在辽宁省六个地区的门店数量为288家,市场份额及门店家数较少,与标的公司主要立足于唐秦优势地区发展、着力加强在本地市场渗透力度、择机推进跨省域发展的经营策略有关。

(1)标的公司在辽宁省六个地区主要竞争对手情况

根据《统计报告》,2021年,标的公司在本溪市内与主要竞争者的情况如下:

单位:亿元、%

序号	本溪市主要竞争者名称	销售额	市场份额
1	国药控股国大药房有限公司(含成大方圆)	1.68	30.11
2	辽宁天士力大药房连锁有限公司	1.20	21.51
3	本溪唐人	0.87	15.59
4	本溪康源大药房连锁有限公司	0.63	11.29
5	辽宁五洲通大药房连锁有限公司	0.27	4.84
合计		4.65	83.33

2021年,本溪市药店零售市场规模为5.58亿元,标的公司在本溪市的零售业务收入为0.87亿元、市场份额为15.59%。

2021年,标的公司在丹东市内与主要竞争者的情况如下:

单位:亿元、%

序号	丹东市主要竞争者名称	销售额	市场份额
1	丹东康达	1.15	13.82
2	辽宁天士力大药房连锁有限公司	0.75	9.01
3	丹东市老天祥医药连锁有限公司	0.68	8.17
4	辽宁成大方圆医药连锁有限公司	0.64	7.69
5	丹东百盛新药特药连锁有限公司	0.58	6.97
合计		3.80	45.67

丹东市药店零售市场规模为8.32亿元,标的公司在丹东市的零售业务收入为1.15亿元、市场份额为13.82%。

2021年,标的公司在葫芦岛市内与主要竞争者的情况如下:

单位:亿元、%

序号	葫芦岛市主要竞争者名称	销售额	市场份额
1	葫芦岛东和堂医药连锁有限公司	1.28	10.41
2	国药控股国大药房有限公司(含成大方圆)	1.20	9.76
3	辽宁人民康泰大药房连锁有限公司	1.00	8.13
4	葫芦岛大药房	0.91	7.40
5	葫芦岛博安堂医药连锁有限公司	0.36	2.93
合计		4.75	38.63

葫芦岛市药店零售市场规模为12.30亿元,标的公司在葫芦岛市的零售业务收入为0.91亿元、市场份额为7.40%。

2021年,标的公司在锦州市内与主要竞争者的情况如下:

单位:亿元、%

序号	锦州市主要竞争者名称	销售额	市场份额
1	锦州博大维康医药连锁有限公司	1.80	14.06
2	辽宁营盘药房连锁有限公司	1.71	13.36
3	辽宁北吉大药房医药连锁有限公司	1.00	7.81
4	辽宁人民康泰大药房连锁有限公司	0.84	6.56
5	锦州唐人	0.75	5.86
合计		6.10	47.66

锦州市药店零售市场规模为12.80亿元,标的公司在锦州市的零售业务收入为0.75亿元、市场份额为5.86%。

2021年,标的公司在营口市内与主要竞争者的情况如下:

单位:亿元、%

序号	营口市主要竞争者名称	销售额	市场份额
1	辽宁成大方圆医药连锁有限公司	1.44	10.12
2	营口博爱医药连锁有限公司	1.35	9.49
3	营口阳光大药房医药连锁有限公司	0.90	6.32
4	营口大药房	0.68	4.78
5	营口康芝悦大药房医药连锁有限公司	0.48	3.37
合计		4.85	34.08

营口市药店零售市场规模为14.23亿元,标的公司在营口市的零售业务收入为0.68亿元、市场份额为4.78%。

2021年,标的公司在沈阳市内与主要竞争者的情况如下:

单位:亿元、%

序号	沈阳市主要竞争者名称	销售额	市场份额
1	国药控股国大药房有限公司(含成大方圆)	14.06	14.65
2	辽宁天士力大药房连锁有限公司	2.20	2.29
3	沈阳万家康大药房连锁有限公司	1.80	1.88
4	深圳市海王星辰健康药房连锁有限公司	1.50	1.56
5	沈阳东北大药房连锁有限公司	1.32	1.38
合计		20.88	21.75

沈阳市药店零售市场规模为95.98亿元,标的公司在沈阳市的零售业务收入为0.19亿元、市场份额为0.20%。

包括标的公司在内的主要参与者占本溪地区零售药品市场份额的比例为83.33%,市场集中度虽然较高,但标的公司15.59%的市场份额距市场份排名第一的国药控股国大药房有限公司30.11%仍有较大差距。在其他市场,包括标的公司在内的主要参与者占丹东地区、葫芦岛地区、锦州地区、营口地区、沈阳地区的零售药品市场份额的比例分别为45.67%、38.63%、47.66%、34.08%、21.75%,所占市场份额总体比例较低。

(2)标的公司在辽宁省六个地区的发展空间

①本溪、丹东、葫芦岛市场

本溪市2021年GDP810亿,常住人口132万,人均GDP较高,城镇人口比例79.44%,标的公司在本溪市拥有门店数52家,市场份额排名第三位。丹东市为辽宁省著名的旅游城市,常住总人口数量219万,城镇人口比例68.88%,标的公司在丹东市拥有门店69家,市场份额排名第一。葫芦岛市常住总人口数量243万,城镇人口比例54.76%,标的公司在葫芦岛市拥有门店44家,市场份额排名第四。

2017年,标的公司通过收购进入本溪、丹东、葫芦岛市场,目前在经营管理、人员体系、商品管理等方面已完成整合。标的公司在当地拥有一定的市场规模,品牌优势已经形成,成熟、稳定的专业团队及人才储备为后续拓展奠定了良好基础,是未来拓展、营业提升的重点区域。

②锦州、营口、沈阳市场

锦州市常住总人口数量270万,城镇人口比例59.67%。标的公司在锦州市拥有门店55家,市场份额排名第五。营口市常住总人口数量232万,城镇人口比例67.18%,标的公司在营口市拥有门店50家,市场份额排名第四。

2017年、2018年标的公司通过收购进入锦州、营口、沈阳市场后,在经营管理、人员体系、商品管理等方面进行整合,受政策或规模限制,尚未实现盈利,目前亏损稳定并逐步收窄,人员、门店、经营管理团队稳定。

综上,辽宁省六个地区经过五年的整合、调整,已实现业务、人员稳定,门店数、经营管理团队稳定。辽宁省葫芦岛、丹东、本溪地区市场及团队基础较好,是未来拓展、营业提升的重点区域;锦州、沈阳、营口地区受政策及规模限制,亏损稳定并逐步收窄,市场地位逐步巩固,团队稳定,是未来改善的重点区域。

(二)本次交易后上市公司对标的公司的具体整合方式,包括采购成本、物流配送、人员管理以及品牌运维等方面

标的公司经过十余年的发展,建立了较为完善的企业管理制度和经营管理体系,在河北省唐秦地区、辽宁省六个地区建立了合理的业务布局,拥有稳定的客户群体和较好的品牌口碑。上市公司中高层管理人员有较丰富的跨多省区连锁药店经营管理经验和胜任能力,具备良好的跨区域经营整合能力,以及较强的连锁企业规模优势和精细化管理水平。

本次交易完成后,上市公司将新增唐秦地区和辽宁省六个地区659家以上的门店;在上市公司派出的管理团队与标的公司原经营管理团队实现顺利融合、优势互补,标的公司经营管理团队稳定、业务稳定、员工稳定、地政关系稳定的基础上,上市公司将为标的公司拓展所在城市及周边市场、提升全渠道专业化服务水平、畅通人才发展通道等方面提供支持,帮助标的公司进一步提升门店布局密度和向县级市场渗透率,扩大销售规模、提升市场份额,实现采购、配送规模效应和协同效应。上市公司业务进而突破完全集中于西南地区的限制,稳健开拓其他经济发达地区的重点目标市场。

1、本次交易后上市公司对标的公司采购整合方式

(1)将上市公司与标的公司共有的供应商进行整合,加强向上游供应商的采购议价能力,降低标的公司现有采购成本。例如,2021年标的公司销售额排名前300位商品中,70个商品上市公司采购价格较标的公司拥有优势,标的公司可逐步按照上市公司采购条件降低采购成本。

(2)将上市公司独特品种和优势品种根据市场需要逐步导入标的公司,实现标的公司产品结构的进一步优化,为顾客提供性价比更高的商品,从而提升标的公司销售毛利率和商品竞争力。例如,上市公司2021年贴牌商品销售额占主营业务收入比例124.7%,上市公司贴牌商品品牌、品质已得到顾客认可,标的公司自身没有贴牌产品,可逐步引入上市公司独特品种和优势品种。

(3)上市公司为医药工业企业提供市场推广、患者教育、促销服务“营采一体”模式较为成熟,标的公司逐步引进上市公司“营采一体”模式,提升获取综合毛利的能力。

整体上,通过采购整合方式预计可为标的公司毛利率提升1个百分点。

2、本次交易后上市公司对标的公司物流配送整合方式

(1)推进标的公司现代物流配送中心建设项目

标的公司已通过出让方式取得仓储用地用于建设现代物流中心项目,项目已开工建设,根据规划设计方案,建成后将为全渠道电商业务及唐秦地区门店提供支持物流仓储、配送服务。标的公司原分散在唐山、秦皇岛的配送业务,可集中高效实施,进一步降本增效。

同时,将上市公司全渠道电商业务的仓库管理系统和物流配送系统等信息技术在标的公司新物流中心逐步应用,提升标的公司物流中心对门店商品配送管理效率及对电商业务的响应、服务效率,及对北方市场B2C业务及门店O2O电商业务的响应、服务效率,实现标的公司物流配送一体化。

(2)本次交易完成后,将以上市公司现有物流配送体系为基础,将总物流中心与标的公司现有物流中心进行功能区分与定位,明确云南总仓、各省市分仓的二级物流管理模式。集中采购的品种由总仓负责总采配送,地方采购的品种由标的公司采购配送。

3、本次交易后上市公司对标的公司人员管理及品牌运维等整合方式

(1)人员管理整合方式

本次交易完成后,将保持标的公司经营管理团队稳定、员工稳定,以实现业务连贯性。上市公司将给予管理层充分授权,标的公司基层及中层人员将保持稳定的薪酬、绩效考核体系,高级管理人员将逐步纳入上市公司统一培训、绩效考核体系。上市公司将为员工提供具有行业竞争力的薪资水平、福利待遇及晋升通道,逐步提升标的公司员工专业水平,强化标的公司门店专业化服务水平和顾客满意度,提升员工对企业文化的认同感,保证标的公司员工稳定性,提高门店销售和人均产出。

(2)品牌整合方式

本次交易完成后,将保持唐人品牌在唐秦地区稳定性,在辽宁六个地区逐步推进健之佳品牌。

(3)拓展体系整合

本次交易完成后,借助标的公司团队对当地市场的理解,逐步导入上市公司新店选址、项目收购等门店拓展体系,协助标的公司建立专业化拓展组织架构,加快门店网络扩张和布局,不断提升市场占有率。

(三)结合医药零售行业收购扩张出的区域考虑因素、地域性特点对经营管理的影响,以及可比公司的扩张路径等,对本次交易可能产生的跨区域经营风险进行重点提示

1、可比公司的扩张路径

当前,我国医药零售行业连锁率和市场集中度仍较低,与我国产业政策规划发展目标存在一定差距。从医药零售行业发展轨迹来现状看,医药零售企业内部扩张和行业整合是提高行业市场集中度、减少无序竞争的重要途径,也是行业提高连锁率、形成稳定发展格局的重要方式。

目前,同行业上市公司通常实施以核心区域为中心、逐步向周边目标市场拓展的扩张策略,截至2022年一季度具体市局如下表。上市公司基于自身发展规划,在自身业务集中于西南地区的基础上,抓住机遇,收购经营区域以京津冀为核心的环渤海地区的标的公司,旨在突破上市公司原区域发展限制,稳健开拓其他经济发达地区,符合国家行业政策导向和上市公司战略目标,但扩张策略上与同行业上市公司循序渐进、由核心区域向周边市场逐步拓展的方式有所区别,存在较大的整合压力及风险。

序号	公司名称	门店数	门店分布区域
1	益丰药房	8,225	华南地区:湖南省、湖北省、广东省; 华东地区:江苏省、上海市、浙江省、江西省; 华北地区:河北省、北京市; 共9个省市
2	大参林	8,469	华南地区:广东省、广西省、海南省; 华东地区:江西省、浙江省、福建省、江苏省、山东省; 华中地区:河南省、湖北省; 东北、华北、西北及西南地区:河北省、黑龙江省、陕西省、四川省、重庆市; 共15个省市
3	老百姓	8,612	华中区域:湖南省、湖北省、江西省、河南省; 华南区域:广东省、广西省; 华北区域:北京市、天津市、河北省、内蒙古自治区、山西省; 华东区域:浙江省、上海市、安徽省、江苏省、山东省、福建省; 西北区域:陕西省、甘肃省、宁夏回族自治区、四川省、贵州省; 共22个省市
4	一心堂	8,809	云南、四川、重庆、广西、山西、贵州、海南、河南、上海、天津; 共10个省市
5	漱玉平民	3,686	山东、辽宁、福建; 共3个省市

2、医药零售行业收购扩张出的区域考虑因素、地域性特点对经营管理的影响

我国地域广阔,各地区经济发展程度、地方监管政策、零售药店区域竞争情况、居民健康观念及用药习惯等均存在一定差异,零售药店企业跨区域发展具有一定难度,上市公司充分了解新进市场地域性特点需要一定时间。若公司不能及时、准确掌握新进区域上述地域性特点并制定适宜的经营管理策略,则可能导致销售不达预期,对经营业绩造成一定影响。

3、管理半径扩大,管理和运营整合不达预期的风险

本次交易完成后,上市公司管理半径明显扩大,对上市公司资金实力、门店管理能力、物流配送能力、信息系统支持、人才团队、营销策略、品牌推广等方面均提出挑战。上市公司将在保持标的公司独立运营的基础上,派出管理团队与标的公司原经营管理团队融合,逐步发挥协同效应。但受监管环境、市场环境、行业政策、企业文化、管理模式、顾客习惯等因素综合影响,能否对标的公司进行有效管控